

报告编号：
中鹏信评【2020】第 Z
【291】号 01

分析师

姓名：
蒋申 邓艰

电话：
0755-82872532

邮箱：
jiangsh@cspengyuan.co
m

评级日期：
2020年5月6日

中证鹏元资信评估股份
有限公司

地址：深圳市深南大道
7008号阳光高尔夫大厦
3楼

电话：0755-82872897

网址：
www.cspengyuan.com

2020年深圳市（光明区）市政和产业园区基础设施专项债券（二期）-2020年深圳市政府专项债券（四十九期）信用评级报告

本期债券信用等级：AAA

发行规模：2亿元

债券期限：10年

债券偿还方式：半年付息一次，到期一次还本

评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对深圳市政府本次拟发行的2亿元2020年深圳市（光明区）市政和产业园区基础设施专项债券（二期）-2020年深圳市政府专项债券（四十九期）（以下简称“本期债券”）的评级结果为AAA。该等级的评定是考虑到募投项目收益对本期债券本息的覆盖程度较好；本期债券纳入政府性基金预算，偿付保障程度高；区位优势显著，经济规模大并保持增长；地区财政实力强；深圳市债务规模保持很低水平，债务负担很轻；深圳市财政和债务管理体制不断完善，信息透明度不断提高；深圳市获得外部特殊支持的可能性非常大；但同时需关注全球COVID-19疫情对地区经济和财政的负面影响。

- **募投项目收益对本期债券本息的覆盖程度较好。**本期债券募集资金投向于光明区智慧城市基础设施建设运营项目。根据《2020年深圳市（光明区）市政和产业园区基础设施专项债券（二期）-2020年深圳市政府专项债券（四十九期）项目实施方案》（以下简称“实施方案”），本期债券募投项目的债券本金资金覆盖率可达到1.54，债券本息资金覆盖率可达到1.42。整体来看，在本期债券存续期内项目资金平衡状况较好。
- **本期债券纳入政府性基金预算，偿付保障程度高。**根据《地方政府专项债务预算管理办法》的规定，本期债券收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入深圳市政府性基金预算管理，债券偿付保障程度高。
- **区位优势显著，经济规模大并保持增长。**2017-2019年，深圳市分别实现地区生产总值22,490.06亿元、24,221.98亿元和26,927.09亿元，按照可比价格计算，同比分别增长8.8%、7.6%和6.7%，经济总量位列计划单列市首位。深圳市四大支柱产业竞争优势明显，持续驱动产业转型升级。

- **地区财政实力强。**深圳全市综合财力规模大，财政实力强。深圳全市综合财力集中于市本级，一般公共预算财力规模大，是深圳全市综合财力的主要构成；政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，是全市综合财力的重要补充。2017-2019年，深圳全市财政总收入分别为4,670.20亿元、4,822.39亿元和5,129.96亿元，表现为逐年增长。
- **深圳市债务规模保持很低水平，债务负担很轻。**2019年末，深圳全市政府债务余额预计执行数为429.61亿元；深圳全市政府债务的偿债期限结构较为合理，短期内集中偿付压力小。2019年末，全市政府债务率、负债率分别为8.37%、1.60%，远低于警戒线，政府债务负担很轻。此外，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）出资的地方国有资产规模大，国有企业质量及效益表现较好，可为深圳市债务偿还提供较大流动性支持。
- **深圳市财政和债务管理体制不断完善，信息透明度不断提高。**深圳市近年来不断加强预算管理、推进财政体制改革，持续完善债务管控及风险防范机制，同时深圳市政府信息透明度较高，地方政府管理状况较好。
- **深圳市获得外部特殊支持的可能性非常大。**深圳市作为战略枢纽城市，在多项国家战略中具有重要地位，因此中证鹏元认为深圳市政府在面临债务流动性危机时，获得中央政府或其他地方政府支持的可能性非常大，这些支持包括流动性支持、债务救助资金或任何推动与债权人的谈判，或帮助获得临时性融资的行动等。
- **需持续关注全球 COVID-19 疫情对地区经济和财政的负面影响。**疫情对深圳市消费和投资产生较大影响，2020年一季度深圳市地区生产总值为5,785.60亿元，同比下降6.6%。随着疫情得到基本控制，深圳市企业逐步复工复产，但预计疫情对消费需求的影响将持续。疫情后续外防输入压力较大，深圳市的外向型经济持续面临较大压力，深圳市2020年全年财政总收入或受一定影响。

主要指标（单位：亿元）

项目	2019年	2018年	2017年
地区生产总值规模	26,927.09	24,221.98	22,490.06
人均地区生产总值（元）	203,489	189,568	183,544
地区生产总值增速	6.7%	7.6%	8.8%
全市财政总收入	5,129.96	4,822.39	4,670.20
其中：市本级财政收入	3,718.72	3,471.97	3,421.38
全市一般公共预算收入	3,773.21	3,538.44	3,332.13

其中：市本级一般公共预算收入	2,363.87	2,190.13	2,086.76
全市政府性基金收入	981.72	964.64	1,029.95
其中：市本级政府性基金收入	979.83	962.53	1,026.50
全市政府债务余额	429.61	145.92	117.24
其中：市本级政府债务余额	125.11	93.92	103.53
全市政府债务率	8.37%	3.03%	2.51%
全市政府负债率	1.60%	0.60%	0.52%

资料来源：经济数据来源于《2019年深圳市统计年鉴》、《深圳市2019年国民经济和社会发展统计公报》，财政数据来源于《关于深圳市2017-2018年本级决算草案的报告》、《关于2019年预算执行情况和2020年预算草案的报告》，中证鹏元整理

本次评级使用的评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
中国地方政府评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0

注：上述评级方法已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分	评分指标	指标评分
经济基础	9.40	GDP 规模	10
		GDP 增长率	8
		地区人均 GDP/全国人均 GDP	10
		经济基础调整分	0
财政实力	10	财政总收入	10
		公共财政收入	10
		公共财政收入/财政总收入	10
		税收收入/公共财政收入	10
		财政实力调整分	0
债务负担与流动性	10	债务率	10
		负债率	10
		流动性	10
调整因素			调整分数
管理与治理			0
历史债务违约记录			0
基础信用评分			9.76
基础信用等级			aaa
外部特殊支持			0
地方政府信用等级			AAA

一、本期债券概况

（一）债券条款

债券名称：2020年深圳市（光明区）市政和产业园区基础设施专项债券（二期）-2020年深圳市政府专项债券（四十九期）；

发行规模：2亿元；

债券期限：10年；

还本付息方式：半年付息一次，到期一次还本。

（二）募集资金用途

本期债券募集资金拟专项用于光明区智慧城市基础设施建设运营项目，偿债资金来源于第三方商业收入和西田工业园租赁收入。根据《地方政府专项债务预算管理办法》的规定，本期债券债务收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入深圳市政府性基金预算管理。

二、募投项目分析

（一）项目基本情况

本期债券的募投项目为光明区智慧城市基础设施建设运营项目，以社会管理、民生服务、产业发展为主题，建设内容为云计算数据中心及智慧政务、智慧安监、智慧交管、智慧城管、智慧社区、智慧教育、智慧医疗、智慧住建等智慧应用所需的基础设施建设项目。本期债券募投项目由深圳市光明科学城产业发展集团有限公司负责建设，开发建设总成本为152,041万元，根据债券发行融资的需求，募投项目总投资额为159,716万元。

光明区智慧城市基础设施建设运营项目拟通过发行地方政府专项债券和其他融资方式共计筹集资金95,900万元，其中拟通过本期债券募集20,000万元；拟投入项目资本金63,816万元，约占项目总投资比例的39.96%。募投项目专项债券发行计划见表1。

表1 募投项目专项债券发行计划

债券批次	发行时间	发行额度（万元）	债券期限
第一期（本期债券）	2020年5月	20,000	10年
第二期	2021年（暂定）	21,000	暂以10年测算
第三期	2022年（暂定）	22,400	暂以10年测算

第四期	2023 年（暂定）	21,700	暂以 10 年测算
第五期	2024 年（暂定）	10,800	暂以 10 年测算
合计		95,900	-

资料来源：中证鹏元整理

（二）项目可行性分析

近年来，为高效有序推进“智慧深圳”建设，深圳市先后印发了《智慧深圳规划纲要（2011—2020 年）》、《智慧深圳建设实施方案（2013—2015 年）》以及《深圳市新型智慧城市建设总体方案》等一系列文件，通过智慧深圳建设的统筹规划和顶层设计，统筹兼顾信息化建设与经济、政治、文化、社会和生态文明建设的关系，广泛聚合社会各方力量，合力推进智慧深圳建设。《深圳市光明新区 2018 年政府工作报告》提出建设智慧政府，完善智慧光明顶层设计，完成云数据中心、大数据平台、时空云平台、物联感知平台、统一分拨平台和智慧城市运营管理中心等“四平台两中心”建设。

光明区正处于大开发阶段，赋予了“智慧光明”建设与城市开发建设更紧密衔接的可能，有利于配合城市开发建设过程将城市感知体系同步布设，具备在全市打造重点领域标杆的可能。同时光明区信息化起步较晚，信息孤岛问题在全市来看相对不突出，具备实现信息资源整合共享开放的可能。本期债券募投项目包含光明区智慧城市基础设施建设和运营两大部分，通过“智慧光明”建设，构建基础设施集约智能、信息资源共享开放、政务管理高效协同、民生服务主动便捷、产业发展转型升级、数据融合跨界创新的智慧化发展体系。募投项目建设资金来源较为明确，且项目建成后具有较好的经济和社会效益，项目可行性较高。

（三）偿债资金来源分析

1、用于还本付息的收益情况分析

本期债券募投项目完工后硬软件基础设施预期形成第三方商业收入，主要包括视频门禁屏广告运营服务收入、智慧多功能杆及视频监控立杆租赁服务收入、网络线路资源出租服务收入、数据云存储出租服务收入以及 ICT 技术服务收入；此外，“智慧光明”的建设能够改善光明区经营环境，促进西田工业园厂房、宿舍、办公楼租赁收入的增长。第三方商业收入、西田工业园租赁收入为本期债券的还本付息来源。

根据实施方案预估，2021 年视频门禁屏广告运营服务、智慧多功能杆及视频监控立杆租赁服务、网络线路资源出租服务、数据云存储出租服务的初始出租率为 20%，出租率逐年增长，在 2026 年达 90%，并维持在该水平。厂房、宿舍及办公楼均位于西田工业园，

2021 年租金为每月 18 元/平方米，后续以 5% 的增速每年增长。根据实施方案测算，2021-2034 年，第三方商业收入、西田工业园租赁收入分别可实现 181,971 万元、44,133 万元，共 226,104 万元。若债券存续期内，上述用于还本付息的收益无法覆盖当年应偿还本息，将由深圳市光明科学城产业发展集团有限公司另行安排资金进行偿还。

2、项目现金流测算

本期债券募投项目拟使用专项债券资金为 95,900 万元（其中使用本期债券募集资金 20,000 万元），期限为 10 年。本期债券利率参考中国债券信息网公布的 2020 年 4 月 21、22、23、24、26 日 10 年期国债收益率平均值，并上浮 40 个基点，即按 2.94% 进行测算，现金流测算具体见附录一。

综合考虑拟发行的全部债券规模、未来可实现的第三方商业收入及西田工业园租赁收入，根据实施方案，光明区智慧城市基础设施建设运营项目的债券本金资金覆盖率可达到 1.54，债券本息资金覆盖率可达到 1.42¹。

（四）募投项目风险分析

1、募投项目施工及建设风险

本期债券募投项目，施工进度容易受到内外部各种因素的影响，这些因素可能包括设计方案的稳定、项目实施方的组织管理水平、资金到位情况、施工单位技术及管理水平等。若工期拖延，一方面，存在工程投资增加的风险；另一方面，还可能对光明区经济环境改善进程造成影响，进而导致光明区商业价值增长缓慢，由此影响本期债券偿还的现金流。

2019 年 12 月以来，COVID-19 疫情于武汉爆发并迅速蔓延至全国。2020 年一季度，受疫情影响，深圳市复工复产时间小幅延迟，这对募投项目的施工进度产生小幅影响。疫情后续外防输入压力较大，深圳市的外向型经济持续面临较大压力，后续募投项目的施工进度仍存在一定不确定性。

2、租赁收入不达预期风险

由于智慧城市相关项目服务租金、工业园区租金易受宏观经济、市场行情、居民民意等客观因素影响较大，未来第三方商业收入、西田工业园租赁收入的实现存在不确定性。若项目的假设条件发生变化，导致相关收入暂时难以实现，可能存在不能按期偿还到期债券本金及利息的风险。

¹测算的债券本金资金覆盖率=（期末项目累计现金结存额+应偿还本金）/应偿还本金；债券本息覆盖率=（期末项目累计现金结存额+应偿还本息和）/应偿还本息和。

根据实施方案进行的单因素压力测试，当收入下降5%时，募投项目债券本金资金覆盖率和债券本息资金覆盖率分别为1.46和1.35；当收入下降20%时，募投项目的债券本金资金覆盖率和债券本息资金覆盖率分别为1.20和1.16。两种压力情形下，项目收入仍然可以覆盖债券还本付息。

表2 募投项目收入下降的单因素压力测试

指标	基准情形	下降 5%	下降 10%	下降 15%	下降 20%
债券本金资金覆盖率	1.54	1.46	1.37	1.29	1.20
债券本息资金覆盖率	1.42	1.35	1.29	1.22	1.16

资料来源：实施方案，中证鹏元整理

此外，上述项目收入存在投资测算不准确的风险，这些因素可能包括对项目进度、筹资方案、项目整体现金流测算等重要环节出现判断偏差，这些偏差将引起项目可行性分析不能及时纠偏，项目资金投入和现金流入不能平衡的结果。上述项目还存在资金管理不规范的风险，若政府项目财政资金未按时准备到位，或者债券资金被挪作他用，都将会增加按时足额还本付息的不确定性，增加还款风险。

三、宏观经济环境

我国经济运行稳中向好，疫情短期加大经济下行压力，宏观政策加大调节力度，基础设施建设投资增速有望反弹

面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的改革发展稳定任务，我国以供给侧结构性改革为主线，着力深化改革开放，扎实做好“六稳”工作，坚决打好三大攻坚战，使得经济运行保持平稳和持续健康发展。2017-2019年，我国国内生产总值（GDP）从82.08万亿元增长至99.09万亿元，各年分别增长6.8%、6.6%、6.1%。经济结构调整成效显著，新经济持续较快发展。近三年，战略性新兴产业增加值分别增长11.0%、8.9%、8.4%，高于同期工业增加值增长率；战略性新兴产业营业收入分别增长17.3%、14.6%、12.7%。

但是我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，“三期叠加”影响持续深化，经济下行压力加大。当前世界经济增长持续放缓，仍处在国际金融危机后的深度调整期，全球动荡源和风险点显著增多。2019年末爆发的COVID-19疫情，更加重了国内外经济风险。恐慌情绪、社会活动管制和收入下降广泛冲击居民消费；传统企业订单减少，制造业投资更加低迷；房企销售回款放缓加剧现金流压力，房地产开发投资意愿和能力下降。疫情在世界范围内蔓延形成对我国经济的第二次冲击，海外订单的减少和产业链停摆造成出口的下降。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。其中，实施大规模的减税降费、大幅度增加地方政府专项债券规模、优化财政支出结构和压缩一般性支出是财政政策的主要举措。受此影响，近年财政支出增速高于财政收入增速。2020年，在政策方向不变和疫情影响下，财政赤字率预计将进一步升高。

基建投资可发挥“稳定器”作用，但近年并未明显发力。2018-2019年，基础设施建设投资（不含电力）增速均为3.8%，处于历史低位。资金端，有限的财政投入导致财政资金的乘数效应无法体现，防范地方政府债务风险的政策进一步限制融资渠道。资产端，交通、水利和市政等传统基础设施已经“饱和”，优质项目短缺。通信网络等新型基础设施建设投资增长较快，但规模相对较小，难以支撑整体基建体量。

为兼顾稳增长和调结构，全国提前下达的2020年新增地方政府债务限额1.85万亿元，同比增长32.95%；其中专项债新增限额1.29万亿元，同比增长59.26%，并允许专项债资金用于项目资本金比例提高至该省专项债规模的25%。同时，禁止专项债用于棚户区、土储等领域，部分领域的最低资本金比例由25%调整为20%，引导资金投向“短板”和新型基建，优化投资结构。疫情发生后，已规划项目将加快投资进度，公共卫生服务领域的投入也有望大幅增长。2020年，基础设施建设投资预计将会回暖，但考虑到防范地方政府债务风险的大背景未变，反弹力度有限。

近年随着政策的完善，地方政府债券管理更为规范，专项债券品种持续创新

2014年8月，《预算法》的修改正式以法律形式赋予地方政府发行债券的权力。紧随其后，2014年9月，国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》，提出加快建立规范的地方政府举债融资机制，对地方政府债务实行规模控制和预算管理。为规范地方政府专项债券和一般债券的发行，财政部分别于2015年3月和4月发布《关于印发〈地方政府一般债券发行管理暂行办法〉的通知》和《财政部关于印发〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》。

2016年11月，财政部进一步明确将地方债纳入地方预算管理。《财政部关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》和《财政部关于印发〈地方政府一般债务预算管理办法〉的通知》明确将一般债务纳入一般公共预算管理、专项债务纳入政府性基金预算管理，从债务限额的确定、预算编制和批复、预算执行和决算等方面提出了规范政府债务预算管理的工作要求。

2017年财政部89号文出台使得政府专项债券品种出现了新的突破，文件鼓励地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种，其中2017年优先选择土地储备、政府收费公路2个领域，并在全国范

围内开展试点。2018年3月，财政部联合住房城乡建设部发布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》，继续推出棚改专项债券。

2019年6月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，文件鼓励地方政府和金融机构依法合规使用专项债券和其他市场化融资方式，重点支持京津冀协同发展、长江经济带发展、“一带一路”建设、粤港澳大湾区建设、长三角区域一体化发展、推进海南全面深化改革开放等重大战略和乡村振兴战略，以及推进棚户区改造等保障性安居工程、易地扶贫搬迁后续扶持、自然灾害防治体系建设、铁路、收费公路、机场、水利工程、生态环保、医疗健康、水电气热等公用事业、城镇基础设施、农业农村基础设施等领域以及其他纳入“十三五”规划符合条件的重大项目建设，各地政府专项债品种和募集资金投向的领域愈发广泛。

2019年9月，国务院常务会议按规定提前下达2020年专项债部分新增额度，并规定专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。另外，专项债可用作项目资本金范围明确为铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施，城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目，农林水利，城镇污水垃圾处理等生态环保项目，职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务，冷链物流设施，水电气热等市政和产业园区基础设施等重大基础设施领域。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右。

2017-2019年地方债发行总规模分别为4.36万亿元、4.17万亿元和4.36万亿元，其中2018年发行的置换债券大幅下降，使得当年地方债发行规模同比下降4.43%；2019年在积极的财政政策下，地方债发行规模同比扩大。

表3 近年地方政府债券主要政策梳理

发布时间	政策文件	发布机构	主要内容
2016年11月	《财政部关于印发<地方政府一般债务预算管理办法>的通知》（财预〔2016〕154号）	财政部	明确将一般债务纳入一般公共预算管理。
2016年11月	《财政部关于印发<地方政府专项债务预算管理办法>的通知》（财预〔2016〕155号）	财政部	明确将专项债务纳入政府性基金预算管理。
2017年6月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）	财政部	指导地方按照本地区政府性基金收入项目分类发行专项债券，着力发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种，2017年优先选择土地储备、政府收费公路2个领域，在全国范围内开展试点。
2018年3月	《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号）	财政部、住房城乡建设部	规范地方政府棚户区改造专项债券发行工作，探索建立棚户区改造专项债券与项目资产、收益相对应的制度。

		建设部	
2019年6月	《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》	中共中央办公厅、国务院办公厅	鼓励地方政府使用专项债券投向更多的重大建设项目，专项债券可投向的项目类型广泛化。
2019年9月	国务院常务会议	国务院	提前下达2020年专项债部分新增额度，专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目，专项债可用作部分重点项目资本金。

资料来源：各政府部门网站，中证鹏元整理

四、地区经济基础

深圳市具有显著的区位优势，经济规模大且持续增长，经济总量位列计划单列市²第一；深圳市人口结构较为年轻化，区域人口导入能力较强；COVID-19疫情将对深圳市2020年经济状况产生一定影响，后续外防输入压力较大

深圳位于珠江口东岸，东临大亚湾和大鹏湾，西濒珠江口和伶仃洋，北部与东莞、惠州两城市接壤，南与香港特别行政区仅一水之隔，是连接香港和中国内地的纽带和桥梁。截至2019年6月末，深圳全市面积1,997.47平方公里。

深圳市是全国性经济中心城市和国际化城市，深圳市下辖9个行政区（福田区、罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区）和1个新区（大鹏新区）。1980年，深圳成为我国改革开放以来设立的第一个经济特区；1988年，深圳市开始实行计划单列，拥有副省级财政管理权限；1992年，全国人大常委授予深圳自行制定地方法律法规的权力；2010年，深圳特区范围延伸至全市；2019年，《中共中央国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》出台，深圳迎来粤港澳大湾区、先行示范区“双区驱动”的重大历史机遇。改革开放四十年来，深圳市在中国的制度创新、扩大开放等方面肩负了试验和示范的重要使命，在中国高新技术产业、金融服务、外贸出口、海洋运输、创意文化等多方面有较显著地位。

深圳市是我国重要的综合交通枢纽和边境口岸，铁路、航空和城市轨道交通的发展水平高。边境口岸方面，深圳市拥有经国务院批准对外开放的一类口岸15个，在内地与香港地区的沟通交流中，深圳市具有显著的区位优势重要性。铁路方面，国家中长期铁路网规划已明确深圳为国家铁路枢纽城市，深圳地区已基本形成了以厦深铁路为横轴，京广深港客运专线与广深铁路为纵轴的双十字结构，铁路沿线基本覆盖了华南、华北及东南沿海的各大

² 计划单列市包括：深圳市、厦门市、宁波市、大连市和青岛市。

主要城市。城市轨道交通方面，深圳市轨道交通便捷性高，截至2019年末，深圳市运营的轨道交通线路9条；2019年，轨道交通客运总量20.32亿人次，同比增长7.7%；2019年，轨道交通运营线路长度315.72公里，增加19公里。航空方面，深圳宝安机场是全国区域性枢纽机场，为中国第四大航空港之一，2019年宝安机场旅客吞吐量达5,293.20万人次，排名全国第五。

得益于创新驱动产业转型升级，近年来深圳市经济保持高质量有效增长，经济发展水平稳居全国大中城市前列。2017-2019年，深圳市分别实现地区生产总值22,490.06亿元、24,221.98亿元和26,927.09亿元，位列计划单列市首位；按照可比价格计算，同比分别增长8.8%、7.6%和6.7%，增速持续放缓，但仍高于同期全国平均水平。从居民生活水平来看，深圳市处于较高水平，2019年人均国内地区生产总值203,489元，是同期全国人均国内生产总值的287.04%；2019年城镇居民可支配收入实现62,522.40元，同比增长8.7%。

深圳市人口结构较为年轻化，受益于显著的产业聚集与总部经济效应及较大力度的人才引进政策，深圳市人口流动趋势表现为显著流入。截至2019年末，深圳市常住人口1,343.88万人，同比增长3.2%；户籍人口494.78万人，同比增长8.8%。常住人口规模高于户籍人口，区域人口导入能力较强；户籍人口增速高于常住人口增速，表明深圳市人才引进政策效用明显，落户人数持续提升，人口的持续流入为城市发展带来新活力。

根据《2018年度深圳市社会性别统计报告》，2018年，深圳市0-17岁户籍人口127.62万人，占全市户籍人口的28.07%，深圳市教育相关支出压力较大。深圳市政府对人才的引进政策力度较强，一方面，深圳市进一步放宽年轻化、专业化、高技能人才的引进条件，增强对高端人才在住房、生活等方面的补贴力度；另一方面，针对指定人才的引进简化审批流程，实现高效引进人才。

COVID-19疫情对深圳市的冲击集中在2020年一季度，在中国保增长基调及疫情可控前提下，2020年深圳市经济有望呈V型复苏态势，但需关注外防输入压力。疫情减少了人员、物资的流动，深圳市作为全国性经济中心城市，劳动力市场活跃度有所减弱，产业链供应受阻，企业复工复产压力较大，居民消费收缩。2020年一季度深圳市地区生产总值为5,785.60亿元、同比下降6.6%，其中第二产业增加值同比下降14.1%。一季度固定资产投资同比下降16.1%；社会消费品零售总额同比下降22.9%。截至2020年一季度末，国内疫情基本得到控制，深圳市复工复产率达到97%以上。但消费端如零售、餐饮、酒店、旅游等受到较大影响，且预计将持续一段时间，无法在疫情基本控制后快速恢复。疫情在全球范围的持续蔓延加剧了全球经济的不确定性，深圳市作为国际化城市及边境口岸城市，其外向型经济面临较大压力，需持续关注境外疫情发展及其产生的负面影响。

表4 2017-2019年及2020年1-3月深圳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2020年1-3月		2019年		2018年		2017年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	5,785.60	-6.6%	26,927.09	6.7%	24,221.98	7.6%	22,490.06	8.8%
第一产业增加值	5.21	-9.8%	25.20	5.2%	22.09	3.9%	19.57	27.0%
第二产业增加值	1,929.80	-14.1%	10,495.84	4.9%	9,961.95	9.3%	9,318.10	9.2%
第三产业增加值	3,850.58	-1.8%	16,406.06	8.1%	14,237.94	6.4%	13,152.39	8.4%
规模以上工业增加值	-	-13.7%	-	4.7%	-	9.5%	8,087.62	9.3%
固定资产投资	-	-16.1%	-	18.8%	-	20.6%	5,147.32	23.8%
社会消费品零售总额	1,533.77	-22.9%	6,582.85	6.7%	6,168.87	7.6%	6,016.19	9.1%
进出口总额（亿美元）	811.25	-11.7%	4,267.92	-0.6%	4,360.95	7.0%	4,141.46	3.9%
金融机构（含外资）本外币存款余额	89,983.31	17.0%	83,942.45	15.7%	72,550.36	4.1%	69,668.31	8.2%
金融机构（含外资）本外币贷款余额	62,607.49	14.2%	59,461.39	13.2%	52,539.79	13.4%	46,329.33	14.3%
城镇居民可支配收入（元）	-	-	-	62,522	-	57,544	-	52,938
人均GDP（元）	-	-	-	203,489	-	189,568	-	183,544
人均GDP/全国人均GDP	-	-	-	287.04%	-	293.81%	-	310.04%

注：（1）2017-2019年深汕特别合作区纳入深圳市地区生产总值核算；（2）2018、2019年及2020年1-3月进出口总额分别为29,983.74亿元、29,773.86亿元、5,747.81亿元，根据2018年12月31日、2019年12月31日、2020年3月31日银行间外汇市场人民币汇率中间价6.8755、6.9762、7.0851换算为亿美元单位；增速是以人民币计价下的同比增速；（3）标“-”表示数据未公开披露。

资料来源：2017-2018数据来源于《2019年深圳市统计年鉴》，2019年数据来源于《深圳市2019年国民经济和社会发展统计公报》，2020年1-3月数据来源于《2020年一季度深圳经济运行情况》，中证鹏元整理

深圳市以先进制造业、高技术制造业和现代服务业为主导，四大支柱产业竞争优势明显，创新持续驱动产业转型升级；深圳市已形成以进出口为主、投资及消费为辅的动力结构，2019年受国际环境影响，深圳市进出口总额同比增速下滑

深圳市产业结构以先进制造业、高技术制造业和现代服务业为主导，近年保持较快增长。2019年，深圳市第二产业增加值实现10,495.84亿元，增长4.9%；第三产业增加值实现16,406.06亿元，增长8.1%。三次产业结构由2017年的0.1：41.4：58.5调整为2019年的0.1：39.0：60.9。

2017-2019年深圳市规模以上工业增加值增速分别为9.3%、9.5%和4.7%，2019年受国际环境影响工业增加值增速有所放缓。2019年，深圳市先进制造业增加值、高技术制造业增加值分别同比增长5.5%、5.9%。服务业方面，深圳市第三产业以租赁和商务服务业、互联网和相关服务业、软件和信息技术服务业为主。

从支柱产业发展情况来看，2019年，四大支柱产业³合计实现增加值17,487.35亿元，占当期地区生产总值的64.94%。四大支柱产业竞争优势明显，推动深圳不断创新，持续驱动产业转型升级。高新技术产业方面，深圳已形成以电子信息产业为主导的高新技术产业集群，成为全国高新技术成果产业化重要基地。金融业方面，深圳市是中国大陆金融业占GDP比重最高的城市之一，金融业集聚区包括福田、罗湖、前海深港现代服务业合作区等，2019年末，深圳市金融机构（含外资）本外币存、贷款余额分别为83,942.45亿元和59,461.39亿元，分别同比增加15.7%、13.2%。文化创意产业方面，深圳是全国第一个获得联合国教科文组织“设计之都”称号的城市，2019年，文化及相关产业增加值（规模以上）为1,849.05亿元，同比增长18.5%。现代物流业方面，全国80%以上的供应链管理公司总部聚集在深圳，目前主要物流产业园区包括前海湾保税物流园区、盐田物流园区、华南物流园等，2019年物流业增加值2,739.82亿元，同比增长7.5%。随着未来产业的逐步发展壮大，将形成新的经济增长点。

从经济发展的动力来看，深圳市已形成以进出口为主，投资及消费为辅的动力结构。对外经济方面，得益于深圳市对外开放的经济环境，深圳市出口总额连续27年居内地大中城市首位。2019年深圳市进出口贸易总额实现29,773.86亿元，同比下降0.6%，主要系进口总额下滑4.7%所致。对外开放型的经济易受外部环境影响，2019年国际环境的复杂、中美贸易摩擦的持续，深圳市进出口贸易总额增长面临一定压力。从贸易伙伴看，受国际环境影响深圳市贸易伙伴结构发生一定变化。2019年，深圳对香港地区进出口总额6,405.59亿元，下降5.1%；深圳对美国进出口总额2,320.50亿元，下降2.7%。此外，2019年，深圳市对“一带一路”沿线国家和地区进出口总额5,896.80亿元，增长5.9%。

投资方面，2017-2019年固定资产投资增速虽有所放缓但维持较高水平，增速分别达23.8%、20.6%和18.8%。分行业看，2019年深圳市固定资产投资增长主要源自基础设施投资的增加，基础设施投资同比增长33.6%。房地产行业仍为主要投资方向，2019年，深圳市房地产开发项目投资增长15.9%。2019年深圳市商品房屋施工面积为7,967.50万平方米，同比增长18.1%；同期商品房屋销售面积为826.62万平方米，同比增长14.5%。消费方面，受益于居民收入的持续增长，社会消费品零售总额实现稳步提升，2019年实现6,582.85亿元，同比增长6.70%。消费升级类商品零售额增势表现最好，2019年，深圳市食品饮料烟酒类、体育娱乐用品类、书报杂志类零售额分别增长17.1%、13.8%、16.1%。

根据深圳市“十三五”规划，深圳市将着力发展战略性新兴产业，努力成为国际科技、产业创新中心。深圳作为战略枢纽城市，肩负着推进“一带一路”、“海洋强国”、粤港

³ 深圳市四大支柱产业：高新技术产业、金融业、现代物流业和文化产业。

粤港澳大湾区、创新型国家等多项国家战略的重任，未来发展前景良好。

五、地区财政实力

深圳市财政实力强，全市综合财力集中于市本级；一般公共预算财力是深圳全市综合财力的主要构成，政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，是地区综合财力的重要补充；受COVID-19疫情的一定影响，深圳市财政总收入增长承压

深圳全市综合财力规模大，财政实力很强。从综合财力构成来看，深圳市全市综合财力以一般公共预算财力为主，占全市综合财力的比重在 72% 以上。深圳市全市政府性基金财力近年持续增长，主要系房地产市场和土地市场影响；此外，近年深圳市地方政府债发行力度加大，地方政府专项债务收入推动政府性基金财力大幅增长。深圳全市综合财力主要集中于市本级，市本级综合财力占全市的 66% 以上。

以一般公共预算收入、上级补助收入和政府性基金收入为构成的财政总收入是地方政府偿债资金的直接来源。2017-2019 年，深圳全市财政总收入分别为 4,670.20 亿元、4,822.39 亿元和 5,129.96 亿元，表现为逐年增长。同期，深圳全市、市本级综合财力呈现小幅波动，主要系近年深圳市一般公共预算执行中，因短收、增支等导致收支缺口缩窄，调入预算稳定调节基金持续减少所致。从财政总收入构成来看，深圳全市财政总收入以一般公共预算收入为主，占比在 71% 以上。

2020 年，COVID-19 疫情使得深圳市复工复产时间延迟，叠加全球 COVID-19 疫情滞后期影响，预计深圳市全年财政总收入受一定影响。2020 年 2 月初，深圳市新冠肺炎防控领导小组（指挥部）下增设疫后恢复组，负责全力推进疫后恢复各项工作。截至 2020 年 3 月 7 日，深圳全市涉及疫情防控、城市运行、基本民生等重点建设工程项目的复工率已达 97%，复工率领先于全国水平。

2020 年 1-3 月，深圳市实现一般公共预算收入 905.6 亿元，同比下降 12.8%，略好于同期全国同比下降 14.3% 的水平。政府性基金收入方面，2020 年 2 月，受 COVID-19 疫情影响深圳市土地市场交易中止，相关需求受抑制；2020 年 3 月，深圳市土地市场恢复交易，2020 年 1-3 月深圳市政府基金收入实现 106.6 亿元，同比增长 10.58%，与同期全国同比下降 12% 的水平相比，表现较好。整体来看，深圳市财政总收入因 COVID-19 疫情受到一定影响，增长承压。

表5 2017-2019 年深圳全市及市本级财政收入情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
----	--------	--------	--------

	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
综合财力	6,965.74	5,283.20	6,894.27	4,713.26	7,164.03	4,779.13
其中：财政总收入	5,129.96	3,718.72	4,822.39	3,471.97	4,670.20	3,421.38
(一) 一般公共预算财力	5,078.77	3,488.00	5,265.92	3,239.03	5,611.52	3,370.04
其中：一般公共预算收入	3,773.21	2,363.87	3,538.44	2,190.13	3,332.13	2,086.76
上级补助收入	375.02	375.02	319.31	319.31	308.12	308.12
(二) 政府性基金财力	1,803.61	1,726.76	1,562.95	1,419.08	1,489.98	1,356.48
其中：政府性基金收入	981.72	979.83	964.64	962.53	1,029.95	1,026.50
(三) 国有资本经营财力	83.35	68.44	65.40	55.15	62.53	52.61
其中：国有资本经营收入	69.23	61.46	46.63	40.83	38.90	35.44
一般公共预算收入/财政总收入	73.55%	63.57%	73.38%	63.08%	71.35%	60.99%

注：（1）综合财力=一般公共预算财力+政府性基金预算财力+国有资本经营财力；财政总收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入；（2）上级补助收入=中央补助收入+省补助计划单列市收入；（3）2017-2018 年使用决算数，2019 年使用预算执行数。

资料来源：深圳市财政局《关于深圳市 2017-2018 年本级决算草案的报告》、《关于 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

深圳市一般公共预算收入规模大，近年居计划单列市首位。2017-2019 年深圳市全市一般公共预算收入分别为 3,332.13 亿元、3,538.44 亿元和 3,773.21 亿元，同比分别增长 6.24%、6.19%和 6.63%。

从收入结构来看，深圳市全市一般公共预算收入主要为税收收入，2017-2019 年全市税收收入占一般公共预算收入的比重在 79%以上。从税收结构来看，税收收入主要以增值税、企业所得税、个人所得税和土地增值税为主，合计占全市税收收入的比重均在 84%左右，税收结构较稳定。2018 年深圳市全面落实中央新出台各项“减税降费”政策措施，包括增值税税率降低 1 个百分点、个人所得税月度减除费用标准提高到 5,000 元、企业所得税研发费用加计扣除扩围提标等政策，未来“减税降费”政策的全面实施将导致深圳全市税收收入增速持续放缓。2017-2019 年，深圳全市非税收入分别同比增长 4.58%、-5.67%和 10.44%，主要系国有资源（资产）有偿使用收入大幅波动所致。

2017-2019 年深圳市本级一般公共预算收入分别为 2,086.76 亿元、2,190.13 亿元和 2,363.87 亿元，主要为税收收入。深圳市本级税收结构较为稳定，市本级增值税、企业所得税、个人所得税和土地增值税合计占税收收入的比重维持在 91%左右。

表6 2017-2019 年深圳市全市及市本级一般公共预算收入情况（单位：亿元）

项目	2019年		2018年		2017年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入	3,773.21	2,363.87	3,538.44	2,190.13	3,332.13	2,086.76
(一) 税收收入	3,067.69	1,727.48	2,899.63	1,614.04	2,654.89	1,475.98

其中：增值税	1,163.79	669.13	1,046.97	586.08	991.28	548.15
企业所得税	747.64	518.43	680.62	469.29	667.85	456.68
个人所得税	296.27	176.69	373.43	225.46	334.33	201.58
城市维护建设税	180.50	0.00	159.65	0.00	138.56	-0.01
土地增值税	389.64	224.93	327.72	187.87	259.32	146.54
契税	161.53	87.04	164.73	87.24	130.81	71.56
(二) 非税收入	705.52	636.40	638.81	576.09	677.24	610.78
其中：专项收入	341.71	341.45	389.17	389.12	372.13	372.07
税收收入/一般公共预算收入	81.30%	73.08%	81.95%	73.70%	79.68%	70.73%

注：2017-2018 年使用决算数，2019 年使用预算执行数。

资料来源：深圳市财政局《关于深圳市 2017-2018 年本级决算草案的报告》、《关于 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

深圳市政府性基金收入主要为国有土地使用权出让收入，受房地产市场和土地市场波动的影响较大。2017-2019 年，深圳市全市政府性基金收入分别为 1,029.95 亿元、964.64 亿元和 981.72 亿元，呈现小幅波动。深圳市全市政府性基金收入很大集中于市本级，原因系根据深圳市现行管理体制，国有土地使用权出让收入统一先列市本级收入，属区分成部分再按市区财政体制规定转移支付各区。

表7 2017-2019 年深圳市全市及市本级政府性基金收入情况（单位：亿元）

项目	2019年		2018年		2017年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
政府性基金收入	981.72	979.83	964.64	962.53	1,029.95	1,026.50
其中：国有土地使用权出让收入	912.57	912.57	898.24	898.21	960.72	960.71

注：（1）2017-2018 年使用决算数，2019 年使用预算执行数；（2）标“-”表示数据未获得。

资料来源：深圳市财政局《关于深圳市 2017-2018 年本级决算草案的报告》、《关于 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

深圳市财政支出主要为一般公共预算支出为主，全市一般公共预算支出占财政支出的比重在 81% 以上。2019 年，深圳市市本级刚性支出⁴占一般公共预算支出的 32.23%，表明深圳市财政支出灵活度较高。2019 年，深圳市对城乡社区事务、交通运输以及住房保障、教育、文化体育与传媒、社会保障和就业、卫生健康、节能环保、农林水事务等九大类民生领域支出累计投入 3,013.00 亿元，同比增长 8.70%，重点民生领域支出得到有效保障。2019 年深圳市全市公共财政自给率为 82.91%，财政自给能力较好，近年表现稳定。

2017-2019 年深圳市全市政府性基金支出分别为 537.04 亿元、637.44 亿元和 970.90 亿元，主要为以国有土地使用权出让收入安排支出为主的城乡社区事务支出。

表8 2017-2019 年深圳市全市及市本级财政支出情况（单位：亿元）

⁴ 刚性支出=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

项目	2019年		2018年		2017年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
财政支出合计	5,563.00	2,505.50	4,958.26	2,376.73	5,172.04	2,721.98
（一）一般公共预算支出	4,551.00	2,116.80	4,282.56	2,115.52	4,593.80	2,361.46
其中：一般公共服务支出	-	244.17	358.40	125.16	283.63	106.93
教育支出	-	227.95	584.51	186.03	509.1	147.72
社会保障和就业支出	-	56.77	197.75	73.41	239.72	92.6
卫生健康支出	-	153.46	281.50	113.01	244.23	94.52
（二）政府性基金支出	970.90	350.60	637.44	213.04	537.04	320.88
（三）国有资本经营支出	41.10	38.10	38.26	48.17	41.2	39.64
刚性支出/一般公共预算支出	-	32.23%	33.21%	23.52%	27.79%	18.71%
公共财政自给率	82.91%	111.67%	82.62%	103.53%	72.54%	88.37%

注：（1）财政支出合计=一般公共预算支出+政府性基金支出+国有资本经营支出；（2）公共财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；（3）2017-2018年使用决算数，2019年使用预算执行数。

资料来源：深圳市财政局《关于深圳市 2017-2018 年本级决算草案的报告》、《关于 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

六、地区债务负担与流动性

（一）债务负担

近年来，深圳市政府债务规模持续增长，但仍保持很低水平，政府债务率远低于警戒线，政府债务负担很轻

2017-2019年，深圳市全市政府性债务余额分别为 117.24 亿元、145.92 亿元和 429.61 亿元，表现为快速增长，但债务余额仍保持很低水平。

表9 2017-2019年深圳市政府债务余额与结构（单位：亿元）

项目	2019年		2018年		2017年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
政府债务余额	429.61	125.11	145.92	93.92	117.24	103.53
其中：一般债务余额	67.21	44.21	86.52	65.52	97.24	83.50
专项债务余额	362.40	80.90	59.40	28.40	20.00	20.00
全市政府债务率	8.37%		3.03%		2.51%	
全市政府负债率	1.60%		0.60%		0.52%	

注：（1）2017-2018年使用决算数，2019年使用预算执行数；（2）全市政府债务率=政府债务余额/全市财政总收入；全市政府负债率=政府债务余额/GDP。

资料来源：深圳市财政局《关于深圳市 2017-2018 年本级决算草案的报告》、《关于 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告》，中证鹏元整理

从债务类型来看，截至 2019 年末，深圳全市政府债务余额预计执行数为 429.61 亿元，

其中一般债务余额预计执行 67.21 亿元，专项债务余额预计执行 362.40 亿元。2019 年，深圳市罗湖区、福田区、宝安区、龙岗区、盐田区、龙华区、坪山区和光明区合计新增政府债务 304.50 亿元，新增债务以专项债务为主。

深圳全市政府债务偿债期限结构较为合理。深圳市债务集中于 2024 年及以后年度偿还，截至 2019 年末，深圳全市 2024 年及以后年度的债券规模占政府债务余额的 64.58%，短期内集中偿付压力小。

表10 截至 2019 年末深圳全市政府债务偿债期限分布表（单位：亿元）

债券类型	地区	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后年度	偿还资金来源
一般债券	深圳市	21.00	21.60	0.00	10.00	14.60	一般公共预算
	其中：市本级	18.00	18.60	0.00	0.00	7.60	
专项债券	深圳市	10.06	17.03	44.82	27.65	262.86	政府性基金预算
	其中：市本级	1.60	1.87	21.07	2.49	53.87	
合计	深圳市	31.06	38.63	44.82	37.65	277.46	-
	其中：市本级	19.60	20.47	21.07	2.49	61.47	

资料来源：《2020 年深圳市本级政府预算（草案）》，中证鹏元整理

从偿债能力来看，2019 年末深圳全市政府债务率为 8.37%，低于国际通行的 100%-120%的警戒标准；全市政府负债率为 1.60%，低于全国 21.50%的平均水平，亦远低于国际通行的负债率 60%的政府债务风险控制标准参考值，政府债务负担很轻。

（二）流动性

深圳市政府融资空间较大，深圳市金融机构存款规模较大、深圳市国资委出资的地方国有资产规模大，可为深圳市政府债务偿还提供较大流动性支持

政府债务限额方面，2019 年深圳市地方政府债务限额为 698.50 亿元，同比增长 81.66%；其中，一般债务限额 324.60 亿元，专项债务限额 373.90 亿元。从限额分配来看，2019 年深圳市新增的地方政府债务限额集中于区级。

2020 年 1 月，深圳市获提前下达的 2020 年地方政府债务新增限额 160 亿元，已全部用于发行地方政府专项债。

表11 2017-2019 年深圳市地方政府债务限额情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
地方政府债务限额	698.50	384.50	332.10
其中：一般债务限额	324.60	313.60	300.60
专项债务限额	373.90	70.90	31.50

资料来源：《深圳市本级政府 2017 年预算执行和 2018 年预算草案附表》、《2019-2020 年深圳市本级政府

预算（草案）》、深圳财政局，中证鹏元整理

深圳市金融生态环境非常好，2017-2019 年深圳市金融机构（含外资）本外币各项存款余额分别为 69,668.31 亿元、72,550.36 亿元和 83,942.45 亿元，金融机构存款规模较大。截至 2019 年末，深圳市金融机构（含外资）本外币各项存款余额排名计划单列市首位。

深圳市国资委出资的地方国有资产规模大，国有企业质量及效益表现较好。深圳市国资委出资的企业主要包括深业集团有限公司、深圳市地铁集团有限公司、深圳市机场（集团）有限公司、深圳能源集团股份有限公司等。截至 2019 年末，深圳市属国企总资产达 3.6 万亿元，比年初增长 14%；净资产达 1.3 万亿元，比年初增长 17%。2019 年，深圳市属企业实现营业收入 7,183 亿元，同比增长 44%；总利润 1,275 亿元，同比增长 17%。2019 年，深圳市国资委完成新一轮职能优化，罗湖、盐田、南山、宝安、龙岗、龙华、坪山和光明 8 个区单独成立国资局，成立集体资产管理部门，实现国有和集体资产由国资部门统一监管。根据现有法律法规规定，国有股权、土地资产等如能盘活或变现，可为深圳市政府偿还债务提供较大内部流动性支持。

七、地方政府管理与治理情况

深圳市近年来不断加强预算管理、推进财政体制改革，持续完善债务管控及风险防范机制，同时深圳市政府信息透明度较高，地方政府管理状况较好

深圳作为我国改革开放的窗口，在国家财政体制改革方面拥有先行先试的优势。近年来，深圳市秉承改革创新核心精神，在财政体制改革、预算管理、债务管理和信息公开方面持续推进相关工作。

财政体制改革方面，2016 年，深圳市拟定了第五轮市区财政体制改革方案，旨在强化落实区级预算主体责任，充分调动市区两级积极性；2017 年，深圳市全面启动了第五轮市区财政体制改革和政府投资事权划分改革，着力构建财权与事权相匹配的市区财政体制，结合市级下放的事权，进一步提高了区级财政保障水平，对基本公共服务均等化有一定促进作用。目前，深圳市正在谋划实施第六轮市区财政体制，以期提升市区两级财政对先行示范区建设的中长期保障能力。

预算管理方面，深圳市近年来积极加强预算管理工作。《中华人民共和国预算法（2014 年修正版）》（以下简称“新预算法”）出台后，深圳市财政局进一步完善了全口径预算的编制工作。2015 年以来，深圳市预决算完成情况较好，近三年财政预决算报告收支总额差异程度均较小。2017 年 6 月，深圳市政府办公厅印发了《2018 年市本级预算和 2018-2020 年中期财政规划编制方案》，以 2018 年预算编制改革为着力点，启动了深圳市预算管理改

革，对中长期规划管理进行了加强。2018年10月，深圳市印发《关于进一步深化预算管理改革强化预算绩效管理的意见》，通过转变理财用财理念等措施，进一步深化了预算管理改革。

债务管理方面，深圳市政府持续完善债务管控的制度建设和管理工作，进一步完善了债务风险防范机制。根据财政部《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预〔2015〕225号），从2015年起深圳市本级及区级政府债务实行限额控制和预算管理。根据财政部《地方政府专项债务预算管理办法》（财预〔2016〕155号）第三条规定，深圳市专项债务收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入政府性基金预算管理。2017年1月，深圳市财政局⁵印发了《深圳市地方政府性债务风险应急处置预案》（深财预〔2017〕10号），对深圳市政府性债务风险管理进行加强，完善了应急处置机制，实施分类应急处置，进一步完善了深圳市政府性债务管理制度体系。2018年9月，深圳市财政局印发了《关于深圳市政府专项债券资金管理有关事项的指导意见（征求意见稿）》，对债券资金实行专户管理，临时闲置的债券募集资金，只能用于办理专户内流动性好、风险低的保本投资，实行专款专用、规范管理。

深圳市政府信息透明程度较高，政府信息公开工作有序进行。2017年以来，深圳市完善了服务平台，加强了“深圳政府在线”门户网站内各栏目以及“深圳发布”、“深圳微博发布厅”等政务微博、微信平台的建设，通过不同渠道和方式公开政府信息情况。2019年深圳市各级行政机关主动公开政府信息63,201条，以政务动态类信息为主，发布渠道包括政府公报、政府网站、政务微博、政务微信和报刊、广播、电视等其他方式。此外，在经济财政方面，深圳市信息的披露程度较高，公开及时有效。2019年12月，财政部发布2018年度地方预决算公开度排行榜，深圳市在全国36个地区（省、计划单列市）中排名第七。

八、外部特殊支持

由于我国实行单一制行政体制，在政治上，地方政府不具有独立性，是中央政府的派出机构；在经济与财政层面，分税制改革以来，中央政府与地方政府实行分权管理，地方政府拥有可支配的财政收入并负担相应的财政支出。新预算法修改后国务院明确规定，中央政府对地方政府债务实行不救助的原则，但从国家政治体制角度来看，中央政府出于保护经济和维护社会稳定的目的，很可能向地方政府提供支持。

⁵ 2019年1月，《深圳市机构改革方案》发布，将深圳市财政委员会更名为深圳市财政局，原文件为深圳市财政委员会印发，下同。

深圳市作为战略枢纽城市，在推进“一带一路”、“海洋强国”、“创新型国家”、“粤港澳大湾区”等多项国家战略中具有重要地位，经济和政治重要性非常高。因此，我们认为深圳市政府在面临债务流动性危机时，获得中央政府或其他地方政府支持的可能性非常大，这些支持包括流动性支持、债务救助资金或任何推动与债权人的谈判，或帮助获得临时性融资的行动等。

附录一 募投项目现金流入及流出预测表（单位：万元）

年度	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
资本金流入	7,000	14,082	9,920	11,159	11,507	10,148	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
债券资金流入		20,000	21,000	22,400	21,700	10,800	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
运营期现金流入	-	-	5,641	7,388	11,171	14,958	17,524	19,495	19,648	19,809	19,976	20,153	20,339	20,534	20,737	8,731
现金流入总额	7,000	34,082	36,561	40,947	44,378	35,906	17,524	19,495	19,648	19,809	19,976	20,153	20,339	20,534	20,737	8,731
建设期资金流出	7,000	34,060	30,000	32,000	31,000	18,275	-	-								
运营期现金流出	-	-	1,232	1,530	2,408	3,286	3,876	4,325	4,349	4,374	4,400	4,427	5,431	6,472	7,543	3,348
债券还本付息	-	-	897	1,535	2,183	2,661	2,819	2,819	2,819	2,819	2,819	22,525	22,923	23,685	22,337	10,959
债券发行费用/融资费用	-	22	23	24	24	12	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1
现金流出总额	7,000	34,082	32,152	35,089	35,615	24,234	6,695	7,144	7,168	7,193	7,219	26,953	28,355	30,158	29,881	14,308
当年项目现金净流入	-	-	4,409	5,858	8,763	11,672	10,829	12,351	12,480	12,616	12,757	-6,800	-8,016	-9,624	-9,144	-5,577
期末项目累计现金结存额	-	-	4,409	10,267	19,030	30,702	41,531	53,882	66,362	78,978	91,735	84,935	76,919	67,295	58,151	52,574

注：期末累计现金结存额=∑当年项目现金净流入。

资料来源：实施方案，中证鹏元整理

附录二 地方政府债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：AAA级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA级至B级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将对受评债券信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的相关资料，本评级机构将依据受评债券信用状况的变化决定维持或调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评债券有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。